



Foto: istockphoto | SvetaZi

# Wohlverhaltensregeln – neue Präzisierungen

Die Bafin hat einige Klarstellungen für die praktische Anwendung der Verhaltensregeln der Mifid nachgereicht. Bei Aufzeichnungspflichten, zulässigen Werbemaßnahmen und Zuwendungen werden einige offene Fragen geklärt

von Elton Mikulic, OMF Otto Mittag & Partner GmbH

Auch mehr als vier Jahre nach Inkrafttreten der Regelungen der Mifid-II-Richtlinie im Januar 2018 stehen Wertpapierdienstleister bei der Umsetzung noch vor vielen offenen Detailfragen. Dies gilt insbesondere in Hinblick auf die Anwendung der Wohlverhaltensregeln der §§63ff. aus dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), deren Pflichtenkatalog durch die Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV) auch Finanzanlagenvermittler gemäß §34f Gewerbeordnung unterliegen. Neben den Verlautbarungen der europäischen Wertpapieraufsicht Esma sind es insbesondere die Rundschreiben der Bafin, die für eine rechtskonforme Umsetzung der Wohlverhaltensregeln in der Praxis von hoher Relevanz sind. Die aktuellsten Änderungen betreffen die FAQ (Frequently Asked Questions) der Bafin zu den Mifid-II-Wohlverhaltensregeln nach §63 WpHG vom 04.05.2018, die am 25.02.2022 veröffentlicht wurden und die einige neue detaillierte Vorgaben zu einzelnen Anwendungsbereichen enthalten. Diese betreffen unter anderem Fragen zu den Aufzeichnungspflichten, zulässigen Werbemaßnahmen und zu der qualitätsverbessernden Verwendung von Zuwendungen.

## Aufzeichnungspflichten

Gemäß §83 WpHG unterliegen Wertpapierdienstleistungsunternehmen strengen

Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten hinsichtlich der von ihnen erbrachten Dienstleistungen einschließlich der von ihnen mit Kunden geführten telefonischen und elektronischen Kommunikation. Für



Elton Mikulic,  
OMF Otto Mittag & Partner, Frankfurt am Main

Finanzanlagenvermittler stellen §§22 und 18a FinVermV eine entsprechende Verpflichtung dar. Eine bisher umstrittene Frage war, ob auch ex-ante Kosteninformationen gemäß §63 Absatz 7 WpHG gemäß §83 WpHG aufzuzeichnen und aufzubewahren sind. Die Bafin stellt in ihren überarbeiteten FAQs nun klar, dass ex-ante Kosteninformationen vollumfänglich aufzuzeichnen sind. Dies umfasst auch Inhalt, Form und Zeitpunkt der

Zurverfügungstellung der Kosteninformationen. Hierbei beruft sich die Bafin auf ihre Aufgabe, die Erfüllung dieser Verpflichtung nachträglich überprüfen zu können, was ohne entsprechende Aufzeichnungen nicht möglich wäre. Eine weitere Klarstellung betrifft die Frage, unter welchen Umständen Aufzeichnungen telefonischer und elektronischer Kommunikation nachträglich durch die betreffenden Unternehmen ausgewertet werden dürfen. Gemäß § 83 Absatz 9 WpHG bzw. §18a Absatz 5 FinVermV dürfen solche Aufzeichnungen nämlich grundsätzlich nicht zur Mitarbeiterüberwachung genutzt werden. Die Bafin stellt diesbezüglich klar, dass keine Bedenken bestehen, wenn sich eine solche Auswertung ausschließlich auf die Überprüfung der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Pflichten erstreckt, zum Beispiel auf die Erhebung von Kundendaten, eine Geeignetheitsprüfung oder die Zurverfügungstellung erforderlicher Informationen. Da aber eine solche Überprüfung durch direkte Vorgesetzte stets auch einen Überwachungseffekt beinhaltet, ist somit stets zu prüfen, ob diese Aufgaben nicht einer im Vorhinein eingerichteten und organisatorisch getrennten Stelle zu übertragen sind.

## Werbemaßnahmen

Werbemaßnahmen stehen seit jeher unter der kritischen Aufsicht der Bafin. In

der Überarbeitung der FAQ befasst sich die Bafin diesmal mit der Frage, ob die werbende Verwendung von Begriffen wie „kostenfrei“, „kostenlos“, „provisionsfrei“ oder „0€ Transaktionsentgelt“ in Fällen zulässig ist, in denen tatsächlich (explizite oder implizite) Kosten im aufsichtsrechtlichen Sinn für die beworbene Dienstleistung (zum Beispiel durch die Annahme von Zuwendungen) entstehen. Diesbezüglich stellt die Bafin nun klar, dass Werbung mit den genannten Begriffen in einem solchen Fall grundsätzlich nicht zulässig ist. Neben der Tatsache, dass solche Aussagen vor dem Hintergrund des aufsichtsrechtlichen Kostenbegriffs sachlich unzutreffend sind, wird dem durchschnittlichen Anleger damit suggeriert, dass insgesamt keine Kosten anfallen würden. Ausnahmsweise kann abhängig von einer Wertung im Einzelfall die Verwendung der genannten oder ähnlicher Begriffe zulässig sein, wenn im unmittelbaren Zusammenhang über die entstehenden Kosten ausgewogen, eindeutig und nicht irreführend aufgeklärt wird. Insbesondere ist dabei auf die visuelle Darstellung der Kosteninformation abzustellen, die dabei nicht verschleiern oder abschwächend (etwa durch eine kleinere Schriftgröße oder eine geschickte Positionierung) wirken darf.

Eine andere Frage betrifft Werbung mittels Videos auf Social-Media-Plattformen. Hier stellte sich die Frage, ob es ausreichend sei, dass notwendige Risikohinweise erst am Ende solcher Videos in schriftlicher Form erfolgen. Diese Frage kam vor dem Hintergrund auf, dass Werbeeinblendungen

auf den Plattformen nach einigen Sekunden übersprungen und schriftliche Risikohinweise am Ende eines Videos somit nicht mehr wahrgenommen werden können. Die Bafin stellt diesbezüglich klar, dass diese Art von Risikohinweisen grundsätzlich zulässig ist. Aber auch hier muss eine Gleichwertigkeit in der visuellen Darstellung der Risikohinweise gegenüber vorgehobenen Chancen der Anlage sichergestellt werden.

**Qualitätsverbesserung**

Vor dem Hintergrund, dass für Wertpapierdienstleister die Entgegennahme von Zuwendungen von Dritten grundsätzlich nur zulässig ist, wenn dadurch die Qualität von Dienstleistungen gegenüber Kunden verbessert wird, kam im Markt die Frage auf, ob Ausgaben zur Erfüllung aufsichtsrechtlicher Verpflichtungen als eine qualitätsverbessernde Verwendung von Zuwendungen berücksichtigt werden können. Die Bafin verneint dies und weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass solche Ausgaben grundsätzlich nicht als qualitätsverbessernde Verwendung betrachtet werden können. Gleichzeitig zeigt sie aber die Bedingungen auf, unter denen eine Ausnahme von diesem Grundsatz möglich ist. Wenn solche Ausgaben nämlich in unmittelbarem Zusammenhang mit zusätzlichen oder höherwertigen Dienstleistungen stehen beziehungsweise sofern diese Ausgaben durch eine Skalierung oder Steigerung der Wertigkeit von Dienstleistungen verursacht werden, können sie als qualitätsverbessernd angesehen werden. Beispiele hierfür sind

Ausgaben für den Product-Governance-Prozess im Sinne des §80 Absatz 10 WpHG im Zusammenhang mit einer Verbreiterung der angebotenen Produktpalette (nicht bei haus- oder konzerneigenen Produkten) oder Schulungsausgaben zur Herstellung oder Gewährleistung der Sachkunde von Anlageberatern, soweit diese Ausgaben durch das Angebot einer breiteren Palette geeigneter Finanzinstrumente oder den verbesserten Zugang zur Anlageberatung verursacht werden. Zu denken wäre hierbei insbesondere an die Einstellung oder Qualifizierung zusätzlicher Anlageberater. Beziehen sich solche Schulungsausgaben allerdings lediglich auf die bereits bestehende Produktpalette, bleibt es bei der grundsätzlichen Nichtberücksichtigung der Kosten.

Eine zusätzliche Klarstellung der Bafin betrifft die Frage, ob die weitere Vereinnahmung von Zuwendungen in Form von Bestandsprovisionen zulässig ist, wenn zu dem betroffenen Kunden keine Kundenbeziehung mehr besteht oder wenn diese inaktiv ist. In diesem Punkt stellt die Bafin klar, dass qualitätsverbessernde Maßnahmen für ehemalige oder inaktive Kunden nicht möglich sind. Eine Inaktivität liegt in diesem Zusammenhang vor, wenn dem Kunden keine höherwertigen oder zusätzlichen Dienstleistungen mehr aktiv und effektiv angeboten werden und der Kunde solche auch nicht eigeninitiativ nachfragt.

**Fazit**

Die Umsetzung der Wohlverhaltensregeln als Kernelement des Anlegerschutzgedankens der Mifid II stößt fortwährend auf neue Detailfragen. Vor diesem Hintergrund stellt die laufende Aktualisierung entsprechender Verlautbarungen der Bafin (Rundschreiben und FAQs) einen wichtigen Baustein bei der rechtssicheren Anwendung der betreffenden Regelungen dar. Die beschriebenen Stellungnahmen der Bafin profitieren hierbei von der laufenden Einbindung der Marktteilnehmer in den Aktualisierungsprozess und zeigen daher zumeist ausgewogene und auch praktikable Lösungswege für die betreffenden Unternehmen auf.

**Überarbeitete Fassung der Bafin-FAQs zu Mifid II Wohlverhaltensregeln vom 25.02.2022 (Auszug)**

|                        |   |
|------------------------|---|
| Aufzeichnungspflichten | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ auch ex-ante Kosteninformationen sind aufzuzeichnen</li> <li>■ Auswertung von Aufzeichnungen nur zum Zweck der Kontrolle aufsichtsrechtlicher Pflichten</li> </ul>   |
| Werbemaßnahmen         | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Begriffe wie „kostenlos“, „kostenfrei“ u.ä. grundsätzlich nicht zulässig</li> <li>■ Risikohinweis am Ende von Videos grundsätzlich zulässig</li> </ul>   |
| Zuwendungen            | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Schulungsausgaben sind „qualitätsverbessernd“ nur im Zusammenhang mit zusätzlichen oder höherwertigen Dienstleistungen</li> <li>■ bei ehemaligen oder inaktiven Kunden ist die Vereinnahmung von Bestandsprovisionen nicht zulässig</li> </ul> |

Quelle: OMF Otto Mittag & Partner

Dies ist ein externer Beitrag. Er gibt nicht zwingend Meinung und Einschätzung der Redaktion wieder.